

## CORPORATE GOVERNANCE – TÁRSASÁGIRÁNYÍTÁSI RENDSZEREK

Véleményünk szerint a magyar társasági jog előtt álló egyik feladat<sup>1</sup> a 2006. évi IV. törvény<sup>2</sup> e tárgyú, alapvető jellegű szabályaiból kiindulva a corporate governance – a felelős társaságirányítás – intézményrendszerének magyarországi meghonosítása, kiépítése a nyilvánosan működő részvénytársaságok, esetlegesen a zártkörűen működő részvénytársaságok és a korlátolt felelősségű társaságok vonatkozásában.

A felelős társaságirányítás (corporate governance) fontosságát és szükségességét európai közösségi szinten is felismerték, ezt jelzi, hogy az Európai Bizottság ezzel kapcsolatban két részletes ajánlást fogalmazott meg:

- a) 2004/913/EK egy megfelelő rendszer előmozdításáról a jegyzett társaságok<sup>3</sup> igazgatóinak díjazásához (a Bizottság egységes, átlátható és nyilvános javadalmazási rendszer kialakítását preferálja a következő sarokpontokkal: a díjazás – teljesítmény, szakképzettség, tapasztalat összhangjának megteremtése, a díjazás állandó és változó – például részvényopció – összetevőinek rögzítése, a természetbeni juttatások és a jutalmazási rendszer részleteinek meghatározása, egyöntetű szerződési feltételek kidolgozása az igazgatók számára);
- b) 2005/162/EK a jegyzett társaságok nem ügyvezetői igazgatói, illetve felügyelőbizottsági tagjai szerepéről és az igazgatóság (felügyelőbizottság) által létrehozott bizottságokról (a Bizottság háromféle testület felállítását támogatja a nyrt-knél: audit bizottságát belső ellenőrzésre és pénzügyi, számviteli kontrollra, jelölő bizottságát az igazgatók, felügyelőbizottsági tagok munkájának értékelésére és új vezető tisztségviselők személyére vonatkozó javaslattételre, javadalmazási bizottságát a javadalmazási rendszer megvalósítására, működtetésére és ellenőrzésére).

Az Amerikai Kereskedelmi Kamara – szinte az ajánlásokkal egyidejűleg – „Versenyképességünk egyik tartópillére a felelős vállalatirányítás” címmel rövid állásfoglalást<sup>4</sup> tett közzé Magyarországon. Ebben az állásfoglalásban a corporate governance fogalmi meghatározását is megtaláljuk: „kapcsolatrendszer egy társaság ügyvezetése, igazgatósága, tulajdonosai és egyéb érintettjei között ... A hatékony felelős vállalatirányítási rendszer alkalmazása minden egyes társaságnál és a gazdaság egészen belül elősegíti a piacgazdaság megfelelő működéséhez szükséges bizalom kialakulását”.<sup>5</sup> Ennek megfelelően a felelős vállalat/társaságirányítás célja a gazdasági társaságok és a társadalom, valamint az azt alkotó egyének érdekeinek összehangolása a méltányos elbánás, a megbízhatóság, a tisztesség elvei és a transzparens és elszámoltatható társaságirányítási gyakorlat alapján. A megfelelően kialakított és szabályszerűen működő felelős társaságirányítás számos előnnyel járhat:<sup>6</sup>

- jobb döntéshozatali mechanizmusok alakulnak ki;
- növeli a befektetők bizalmát azzal kapcsolatban, hogy a rendelkezésre bocsátott eszközök a közösen elfogadott célok érdekében kerülnek felhasználásra;
- javítja a gazdasági társaságok tőkebevonási lehetőségeit;
- csökkenti a társaság működési kockázatait és hitelezők megtérülési elvárásait;
- növeli a gazdasági társaságok értékét.

Azonban a felelős társaságirányítás ezen hasznai csak akkor jelentkeznek, ha a magyar jogi környezet honorálja a felelős, és szankcionálja a rossz (pl.: bennfentes információkkal visszaélés, részrehajló szerződések kötése, a társaság rovására folytatott tevékenységek etc.) társaságirányítást. A felelős társaságirányítás megteremtésének eszközei

- a példamutató, etikus és felelősségteljes vezetői magatartás etikai kódexek segítségével történő kialakítása,
- az átláthatóság és közszététel biztosítása a gazdasági társaságok működésével kapcsolatos információk, a vezető tisztségviselők szakképzettsége, tapasztalata, összeférhetetlensége és javadalmazása terén (a transzparencia megteremtése),
- belső kontroll (monitoring) rendszer kiépítése (pl.: beszámolási kötelezettség az audit bizottságnak), tehát az elszámoltatás lehetővé tétele,
- a VTF (a vállalat társadalmi felelősségvállalásának) ösztönzése, azaz

a gazdasági társaságok korrekt versenytársai legyenek egymásnak és felelősek legyenek a tevékenységeik révén a környezetre és a társadalomra gyakorolt hatásaiért.

Az Európai Bizottság és az Amerikai Kereskedelmi Kamara corporate governance alkalmazását sürgető közleményeivel szintén egyidőben a Budapesti Értéktőzsde közzé tette Felelős Társaságirányítási Ajánlását (FTA). Az FTA-t 2004 februárjában jelentette meg először és 2008 márciusában dolgozta át a tőzsdén jegyzett magyarországi székhelyű nyilvánosan működő részvénytársaságok számára. Az FTA alapján első alkalommal kell Magyarországon a tőzsdei kibocsátóknak felelős társaságirányítási gyakorlatukról nyilatkozniuk. Az FTA mind az Európai Bizottság ajánlásaival, mind az Amerikai Kereskedelmi Kamara elvi elvárásaival alapvetően összhangban van.<sup>7</sup>

A corporate governance-szal foglalkozó három dokumentum hatására a törvénykezési törvény 2007. június 11-ei módosításakor<sup>8</sup> a társasági törvény 312. §-át is megváltoztatták. Azoknál a nyrt-knél, amelyek részvényei a Budapesti Értéktőzsdén bevezetésre kerültek, az éves rendes közgyűlésen a számviteli törvény szerinti beszámolóval együtt felelős társaságirányítási jelentést is el kell fogadni. A felelős társaságirányítási jelentést az igazgatóság terjeszti a közgyűlés elé; amennyiben felügyelőbizottság működik a nyrt-nél, akkor a jelentés a felügyelőbizottság jóváhagyása nélkül nem terjeszthető a közgyűlés elé. A jelentésről a közgyűlés külön határoz, és a jelentést a részvénytársaság honlapján közzé kell tenni. A jelentésben az igazgatóság nyilatkozik az előző üzleti évben követett felelős társaságirányítási gyakorlatról, és arról, hogy miben és miért tért el a BÉT Felelős Társaságirányítási Ajánlásától (az Európai Unió társasági jogában alkalmazott „comply or explain” elvének megfelelően).

A corporate governance alkalmazásához elengedhetetlen a részvénytársaságok társaságirányítási szisztémájának ismerete; e rendszerek felvázolása előadásunk második részének témája.

Az Európai Közösségen belül két irányítási modell létezik a részvénytársaságok kapcsán: a dualista (a) és a monista (b).

- a) A dualista rendszer az operatív/ügyvezető (Leitungsorgan; igazgató-ság) és az ellenőrző (Aufsichtsorgan; felügyelőbizottság) szerv szétválasztásán alapul, kétszintű irányítást jelent; tipikusan ez a szisztéma jellemző Németországban, Ausztriában, Hollandiában (Vorstand-Aufsichtsrat; administrative board – supervisory board).<sup>9</sup>

- b) A monista rendszer a vezetést és az ellenőrzést egy szervben (Verwaltungsorgan; igazgatótanács) belül valósítja meg, melynek ügyvezetést ellátó (executive directors) és ellenőrzést végző, független (non executive/outside directors) tagjai vannak, ez az egyszintű irányítás. Egyértelműen ezt a szisztémát valósítja meg az Egyesült Királyság és Írország (management board).<sup>10</sup>

Az Európai Unióban a részvénytársaságok struktúrájára vonatkozóan kialakult két rendszer „kibékíthetetlenségét” jelzi az, hogy a részvénytársaságok szervezetének és irányításának harmonizálásával foglalkozó ún. struktúra-irányelv tervezetét többszöri átdolgozás (1972, 1982, 1990, 1991) ellenére sem fogadták el a tagállamok. Az egylépcsős (one-tier) és a kétlépcsős (two-tier) szervezeti modell közötti különbségeket tovább mélyítette a munkavállalói részvétel (participáció; az ún. Mitbestimmung intézménye: a dolgozók érdekképviselete az rt. irányításában és ellenőrzésében) lehetőségének megadása (ezen belül is eltéréseket mutat a német-osztrák – felügyelőbizottságon belül –, a svéd – kollektív szerződés keretében – és a francia megoldás – alapszabályi rendelkezés függvényében-)<sup>11</sup>, vagy kizárása (például az Egyesült Királyság részéről).<sup>12</sup>

A struktúra-irányelv tervezet megvitatása során felszínre került problémákat az európai részvénytársaság (Societas Europaea, SE)<sup>13</sup> szervezetének kialakításánál sem küszöbölték ki. Ennek az az oka, hogy az SE olyan rt. formában alapított jogi személyiségű kereskedelmi társaság, amelynek alaptőkéje a tőzsdén forgalmazható részvényekre van felosztva. Ezt a részvénytársaságot úgy kell tekinteni, mintha a bejegyzés helye szerinti tagállamban, a tagállam nemzeti joga szerint alapított, nyilvánosan működő részvénytársaság volna; azaz a Societas Europaea tagállami nyrt-nek minősül. Az SE szervezete az alábbi szervezeti egységekre bontható: a részvényesek közgyűlése, egy felügyeleti és egy irányító szerv (kétszintű/nem egységes irányítási rendszer), vagy egy ügyviteli szerv (egyszintű/egységes irányítási rendszer). A kétszintű rendszerben az SE cégvezetéséért az irányító szerv felelős (erre a feladatkörre egy vagy több ügyvezető igazgató is felhatalmazható). A felügyeleti szerv kinevezi az irányító szerv tagjait (a tagállami szabályozás ezt a jogkört közgyűlési hatáskörbe is utalhatja). Senki nem lehet ugyanabban az SE-ben egyidejűleg az irányító és a felügyeleti szerv tagja is. Az SE alapszabálya határozza meg az irányító szerv taglétszámát, de a tagállami jog minimális és/vagy maximális létszámot előírhat. A felügyeleti szerv ellenőrzi az irányító szerv munkáját:

- az irányító szerv legalább háromhavonta jelentést készít a felügyeleti szervnek az SE addigi üzleti tevékenységéről, és annak várható alakulásáról;
- az SE-re nézve valószínűsíthetően számottevő hatással bíró információkat haladéktalanul továbbítja az irányító szerv a felügyeleti szervnek;
- a felügyeleti szerv e jellegű tevékenységének ellátásához szükséges információk szolgáltatására kötelezheti az irányító szervet. A felügyeleti szerv tagjait a közgyűlés nevezi ki, számukat az SE alapszabálya állapítja meg, de a tagállami szabályok minimális és/vagy maximális létszámot rögzíthetnek.

A felügyeleti szerv a tagjai közül elnököt választ, de a felügyeleti szerv tagjainak felét a munkavállalók jelölik ki, de elnöknek csak a közgyűlés által kijelölt tag választható. A felügyeleti szerv feladatai ellátásához szükséges vizsgálatokat elvégezheti, és minden tagja jogosult a benyújtott információk megvizsgálására. Az egyszintű rendszerben az SE cégvezetése az ügyviteli szerv feladata. Az ügyviteli szerv taglétszámát az SE alapszabálya állapítja meg, de a tagállami szabályozás minimális, vagy maximális létszámot rögzíthet. Az ügyviteli szervben a munkavállalóknak is kell képviseltetniük magukat (a 2001/86/EK irányelv szerint) legalább három taggal. Az ügyviteli szerv tagjait a közgyűlés választja, azonban az első ügyviteli szerv tagjait az alapszabály is kijelölheti. Az ügyviteli szerv a tagjai közül elnököt választ, ha a tagok felét a munkavállalók jelölték ki, akkor elnöknek csak a közgyűlés által delegált tag választható. Az ügyviteli szerv legalább háromhavonta, vagy az alapszabályban rögzített időszakonként ülésezik: megvitatja az SE tevékenységét és annak várható alakulását. Az ügyviteli szerv valamennyi tagja jogosult a kapott információk ellenőrzésére. Az egy- és kétszintű rendszer közös szabálya, hogy az SE szerveinek tagjai jogi személyek is lehetnek (ha az irányadó tagállami jog ezt lehetővé teszi). Nem lehet az SE semmilyen szervének tagja az, akit a székhely szerinti nemzeti jog ilyen irányú tevékenységtől eltiltott, vagy a tagállami hatóság határozata tilalmazta ezt; ezen kívül az SE alapszabálya külön alkalmassági feltételeket támaszthat.<sup>14</sup>

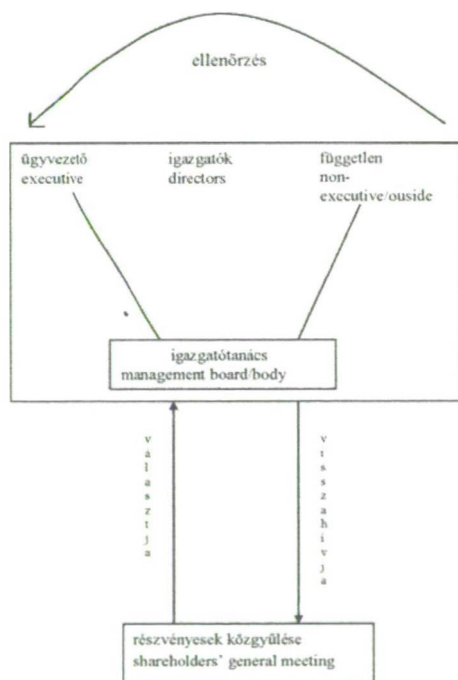
Az európai szupranacionális rt. forma szervezeti felépítésének elemzése után néhány tagállam (angol, német, magyar és francia) jogi szabályozása által kialakított részvénytársasági szervezetrendszereket vizsgáljuk meg.

Az elmélet szerint<sup>15</sup> angolszász (egyszintű) és a kontinentális (kétszintű) részvénytársasági szervezeti modell háttérben eltérő stratégiák húzódnak meg:

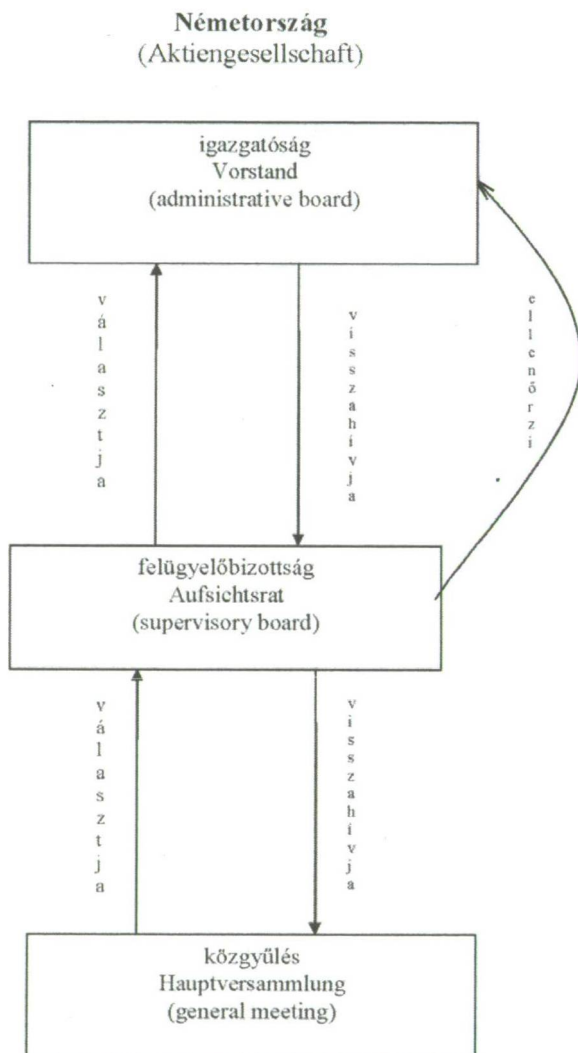
- az egylépcsős rendszer mögött szétszórt részvényesi struktúra, gyenge részvényesek – erős igazgatók kettősség, és az ügyviteli, valamint az ellenőrzési jogkörök egy szervbe koncentrálása áll;
- a kétlépcsős rendszer koncentráltabb részvényesi struktúrát, erős részvényesek – gyenge igazgatók kettősséget és a feladat-, jogkörök szervek közötti megosztását takarja. A monista modell klasszikus példája az Egyesült Királyság részvénytársasági szervezetében tükröződik.

### Egyesült Királyság

(public/private company limited by shares)<sup>16</sup>



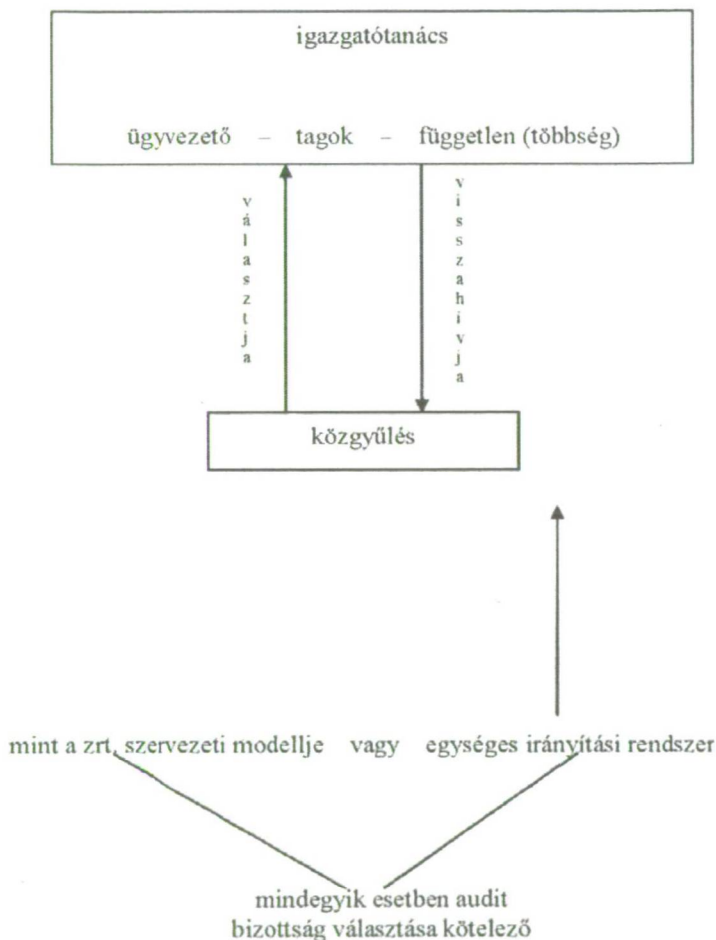
A dualista modellt a német rt. struktúrája szemlélteti.<sup>17</sup>



A szakirodalom vegyes rendszereknek tekinti azon részvénytársasági szervezetekre vonatkozó szabályozásokat, amelyek mindkét modell alkalmazását lehetővé teszik (a Societas Europaea rendelete is a vegyes megoldást követi), például a magyar társasági törvény előírásai is ide tartoznak.

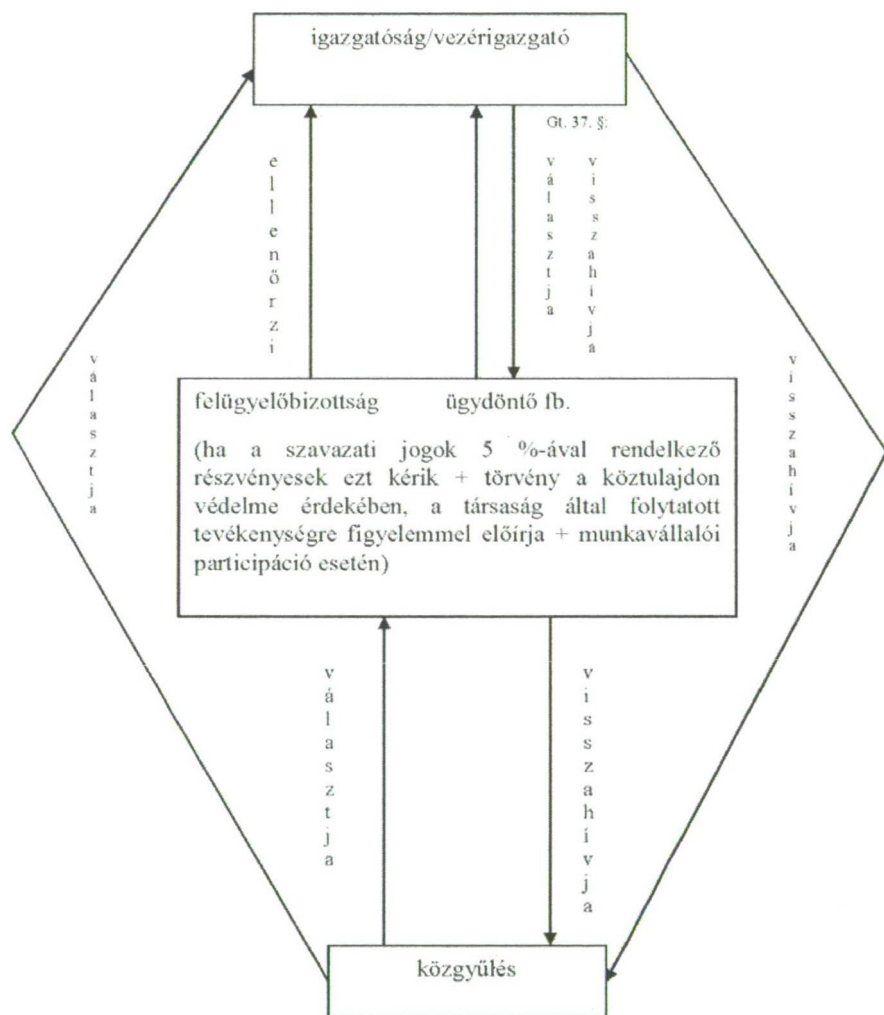
### Magyarország

(nyrt.)



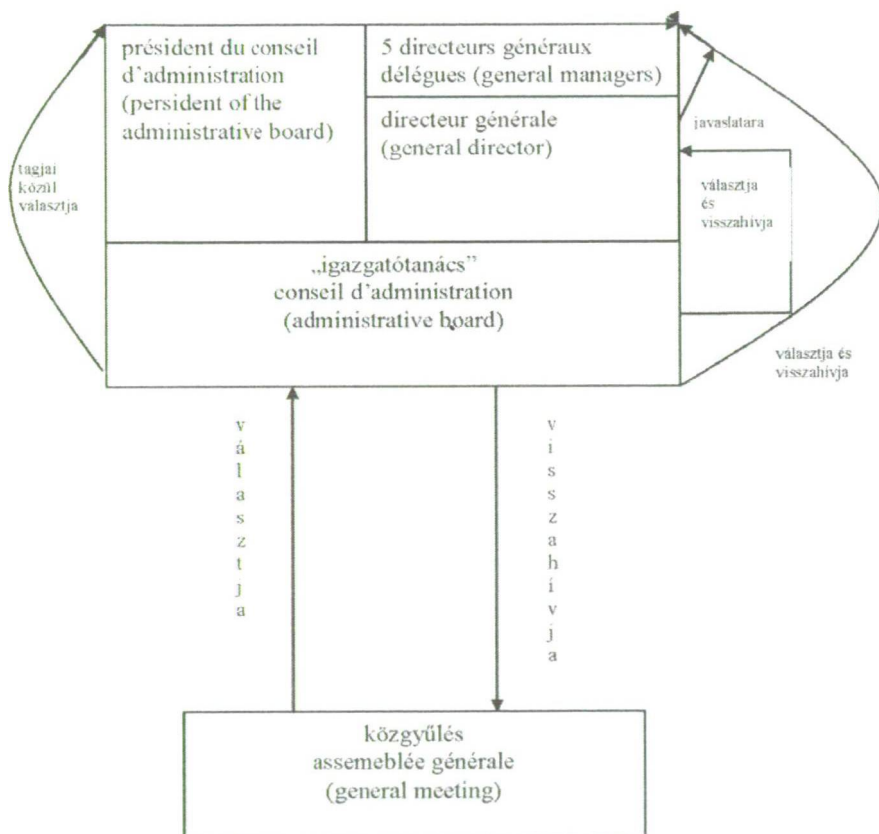


## Magyarország (zrt.)

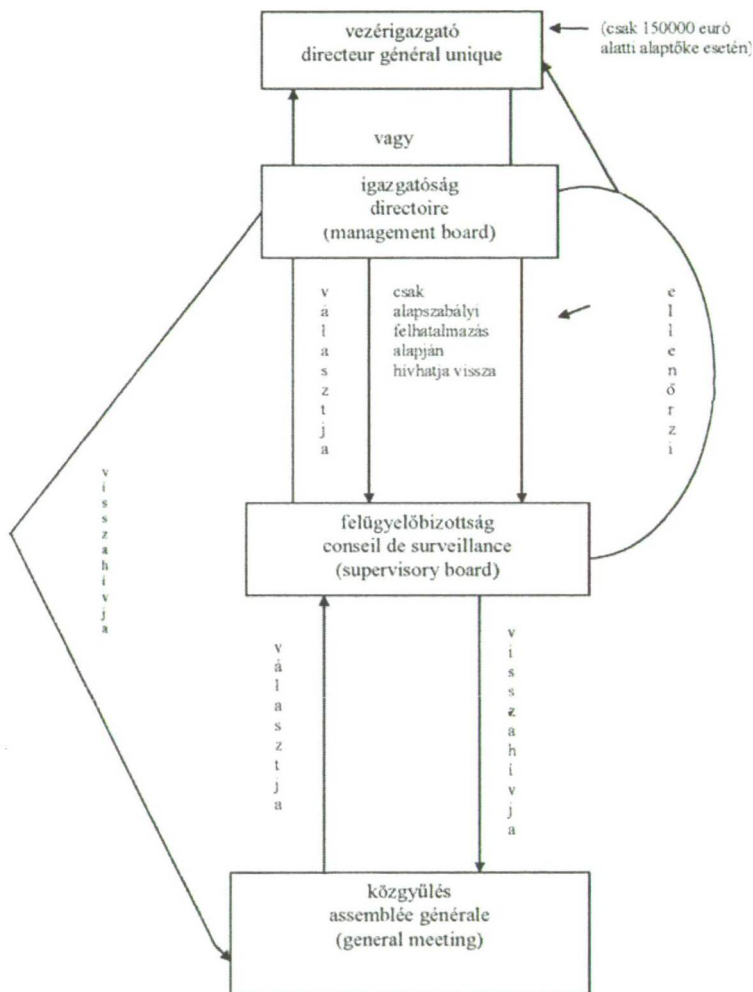


A magyar jogirodalomban<sup>18</sup> kialakult véleménnyel ellentétben (mely monista modellt követőnek tekinti a francia rt. szervezetét) a német álláspontot<sup>19</sup> osztjuk, ami a francia jogi szabályozást inkább vegyes modellnek, vagy bújta-tott kétszintű rendszernek tekinti<sup>20</sup>.

**Franciaország**  
(Société Anonyme, S.A.)



**Franciaország**  
(Société Anonyme, S.A.)



A részvénytársaságok szervezeti felépítésének eltéréseit bemutató, az angol, német, magyar és francia szabályozást tükröző ábrákon túl is vannak különbségek, illetve hasonlóságok az egy-, kétlépcsős és a vegyes modellek között; néhány alapvető szempont segítségével ezeket az alábbi táblázat segítségével szemléltetjük:

Rt-re irányuló szempontok	Egyesült Királyság	Németország	Franciaország	Magyarország
A képviseleti jogkör jogszabályi rendelkezés alapján	„a board as a whole”, az összes ügyvezetésre jogosult igazgatótanácsi tag együttesen járhat el az rt. nevében	az igazgatóság minden tagját együttes képviseleti jog illeti meg az rt. nevében	önálló képviseleti jogkör	a vezető tisztségviselő képviseli az rt-t [Gt. 29. § (1) bek.], és cégjegyzési jogok önálló [Gt. 29. § (3) bek.]
A képviseleti jogkör vonatkozásában az alapszabálybeli eltérési lehetőség a jogszabálytól	az igazgatótanács bármely ügyvezetésre jogosult tagja felhatalmazható az önálló képviseletre (managing director)	az rt. nevében eljárhat az igazgatóság 2 tagja együttesen/egy tagja önállóan/aláírással felhatalmazott személy (Prokurist, cégvezető)	önálló képviseleti jogkör	az alapszabály korlátozhatja /több vezető tisztségviselő között megoszthatja a képviseleti jogot [Gt. 29. § (1) bek.], valamint önálló/ együttes cégjegyzési jogot is kiköthet
Az ultra vires doktrína érvényesülése <sup>1</sup>	igen	nem	részlegesen (üzletvezetés és képviselet tekintetében eltérő megítélés)	nem
Az ügyvezető szerv tagjai csak részvényesek lehetnek	nem	nem	igen	nem
Az ügyvezető szervnek jogi személy tagjai is lehetnek	igen	nem	igen	nem
Munkavállalói részvétel lehetősége	nincs	a felügyelőbizottságban	alapszabályi rendelkezés függvénye	a felügyelőbizottságban

A főbb európai társaságirányítási rendszerek lényeges jellemzőinek áttekintése után hangsúlyozni kívánjuk, hogy a 2006. évi társasági törvény azon újítása, amely a nyilvánosan működő részvénytársaságoknál megengedi a két szervezeti (egyszintű – kétszintű) modell alkalmazása közötti választást, és előírja

a tőzsdén jegyzett nyrt-k számára a felelős társaságirányítási jelentés készítését, egyértelműen a corporate governance magyarországi jogi környezetének alapjait teremti meg. Remélhetőleg, az Európai Bizottság ajánlásainak<sup>22</sup>, az Amerikai Kereskedelmi Kamara<sup>23</sup> állásfoglalásának és a Budapesti Értéktőzsde<sup>24</sup> ajánlásának mezsgyéjén haladva az audit, a jelölő és a javadalmazási bizottságok szervezeti beillesztése általánossá válik a nyrt-knél (a kétlépcsős rendszer-nél a felügyelőbizottságokhoz kapcsolódva, az egylépcsős szisztémánál pedig az igazgatótanács független tagjaihoz kötődően), és e bizottságok működése, munkája révén a nyilvánosan működő részvénytársaságok – és talán a nem túl távoli jövőben zrt-k és a kft-k is – a corporate governance lényegének megfelelően funkcionálnak majd.

## JEGYZETEK

- 1 Lásd: *Sárközy Tamás* „A magyar gazdasági jog stratégiájáról” (Gazdaság és Jog; 2001/10. sz.; 5. p.), valamint *Sárközy Tamás* „A magyar gazdasági jog jövőképéről, fejlesztési stratégiájáról” (Állam- és Jogtudomány; XLVII. évf.; 2006.; 246. p.)
- 2 A gazdasági társaságokról
- 3 A jegyzett társaságok kategóriája alá azon részvénytársaságok tartoznak, melyek értékpapírjait a szabályozott piacon való kereskedésbe bevezették, azaz részvényeik a tőzsdén forgalmazhatóak.
- 4 AmCham Rövid Állásfoglalás (Position Brief; V. sz.; 2005. április)
- 5 Az OECD (Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) 1999-ben készült, majd 2004-ben módosított felelős vállalatirányítási alapelvei alapján.
- 6 Az AmCham rövid állásfoglalása tartalmazza, hogy a McKinsey és a Világbank (Global Corporate Governance Forum) közösen készített tanulmánya azt állapítja meg, hogy a befektetők a jobb társaságirányítással működő közép-kelet-európai társaságokat részesítik előnyben: az ilyenekért akár 30 %-os felárat is hajlandók fizetni.
- 7 Felelős Társaságirányítási Ajánlások (Készítette a Budapesti Értéktőzsde Zrt. Felelős Társaságirányítási Bizottsága; Jóváhagyta a Budapesti Értéktőzsde Zrt. Igazgatósága 2008. március 11-én; Hatálybalépés dátuma: 2008. május 16.; [www.bet.hu](http://www.bet.hu))
- 8 2007. évi LVII. törvény a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény módosításáról 85. §
- 9 Papp Tekla „Az Európai Unió társasági jogi normái” (Szegedi Európa-jogi Szakkönyvtár; JATEPress; Szeged, 2005.; 11. p.); *M. Habersack* „Europäisches Gesellschaftsrecht” (Verlag C. H. Beck; München; 2003.; 410. p.)
- 10 Papp i.m. 11. p.; *Habersack* i.m. 410. p.; „Európai társasági jog” (Szerk.: Miskolczi Bodnár Péter; KJK-Kerszöv; Bp.; 2004.; 144. p.)
- 11 *Habersack* i.m. 411. p.; *B. Nagel* „Deutsches und europäisches Gesellschaftsrecht” (Verlag F. Vahlen; München; 2001.; 350. p.)
- 12 Erről részletesen: Papp i.m. 11-12 pp.; Szerk.: *Miskolczi Bodnár* i.m. 144-146. pp.; *Nagel* i.m. 350-352. pp.
- 13 2157/2001/EK rendelet (hatálybalépés: 2004. október 8.); 2004. évi XLV. törvény az európai részvénytársaságról
- 14 2004. évi XLV. tv. 9. § – 12. §; Papp i.m. 45-47 pp.; Szerk.: *Miskolczi Bodnár* i.m. 163-164. pp.
- 15 G. Rützel „Management Systems and Consequences, Representation and Supervision Functions” (ERA; Summer Course on European Company Law; Trier; 18-20 June 2008.; előadás)
- 16 J.H. Farrar & B.M. Hannigan „Farrar’s Company Law (Butterworths; London – Edinburgh – Dublin; 1998.; 302. p.)
- 17 E. Klunzinger „Grundzüge des Gesellschaftsrechts” (Verlag F. Vahlen; München; 1991.; 157-158. pp.)
- 18 Papp i.m. 11. p.; Szerk.: *Miskolczi Bodnár* i.m. 144. p.
- 19 Rützel i.m.; Szerk.: *Miskolczi Bodnár* i.m. 65-66. pp.
- 20 Azért találjuk helyesnek a német meghatározást, mert egyrészt a francia rt. alapítói kétfajta szervezeti felépítés között választhatnak, másrészt az igazgatótanács saját tagjai közül választ ügyvezetésre jogosult igazgatókat (general director, general managers) és ezek tevékenységét ellenőrzi, tehát a belső ügyvitel mellett felügyelőbizottsági feladatokat lát el.
- 21 Lásd Papp Tekla „Az ultra vires elv az angol társasági jogban” (Jogtudományi Közlöny; 2003/6. sz.; 276 p.): „Az angol társasági törvény rendelkezése szerint a társasági szerződésben tisztázni kell a társaság célját. Ebből adódik az ultra vires elv: a társaság célja (tevékenységeinek ismertetése) határozza meg, mely jogügyleteket teheti meg a társaság; az alapító okirat rögzíti a társaságok

célhoz kötött jogképességét: milyen aktusok megtételére van feljogosítva a társaság. Ha a társaság által kötött valamely jogügylet nincs összhangban a társaság dokumentált céljával, akkor az ultra vires, jogkövetkezményét tekintve pedig érvénytelen lesz.”

22 2004/913/EK, 2005/162/EK

23 AmCham Position Brief V. sz., 2005. április

24 [www.bet.hu](http://www.bet.hu)